



HOE REKENT HET LEI....? Berekende rente.

Pieter Willem Blokland en Walter van Everdingen

Bij het bepalen van het bedrijfseconomisch resultaat van bedrijven spelen kosten voor de inzet van eigen arbeid en kapitaal een rol. Deze zogenaamde 'berekende kosten' worden vastgesteld via afgesproken uitgangspunten. In dit artikel wordt ingegaan op de kosten voor vermogen: de berekende rente. Daarnaast wordt als voorbeeld de ontwikkeling van de berekende rente van melkveebedrijven in de periode 2001 tot en met 2007 beschreven.

Vreemd en eigen vermogen

De balanswaarde van het gemiddelde land- en tuinbouwbedrijf bedroeg eind 2007 ongeveer 1,9 miljoen euro. Die waarde is opgebouwd uit diverse soorten activa, zoals bijvoorbeeld grond, gebouwen, biologische activa, voorraden en liquide middelen. Die activa zijn gemiddeld over alle bedrijven voor ongeveer twee derde deel gefinancierd met eigen vermogen. Over het vreemd vermogen wordt rente betaald en die kosten worden meegenomen bij de berekening van het inkomen uit bedrijf. De aanwending van het eigen vermogen leidt niet tot een kasstroom en de kosten worden ook niet meegenomen in de berekening van het inkomen. Vanuit bedrijfseconomisch oogpunt zijn er echter wel kosten aan verbonden, omdat het vermogen ook op een andere manier aangewend zou kunnen worden. Als het bijvoorbeeld op een spaarrekening was gezet, zou er rente over zijn ontvangen. De berekende rentekosten worden wel meegenomen in de totale bedrijfseconomische kosten en daaruit afgeleide kengetallen als netto bedrijfsresultaat en opbrengst per 100 euro kosten.

Uitgangspunten en methode

Bij het bepalen van de kosten van het vermogen wordt zoveel mogelijk gebruik gemaakt van de bedrijfsspecifieke situatie. Zo wordt voor elk bedrijf uitgegaan van de werkelijke hoeveelheid eigen en vreemd vermogen. Allereerst wordt per bedrijf een vermogenskostenvoet (rentepercentage) voor het totale vermogen berekend (regel L in tabel 1). Dit rentepercentage is afhankelijk van de werkelijke hoeveelheid vreemd en eigen vermogen op het bedrijf en de gehanteerde vermogenskostenvoeten. De vermogenskostenvoet voor vreemd vermogen is de werkelijk betaalde rente door het betreffende bedrijf. Voor het eigen vermogen wordt een rentepercentage gebruikt dat voor alle bedrijven gelijk is: het rendement op staatsobligaties plus anderhalf procentpunt risico-opslag. Deze vermogenskostenvoet en de verhouding vreemd en eigen vermogen op het bedrijf vormen samen de basis voor de berekende rente over het totaal vermogen. Dit rentepercentage wordt rechtstreeks toegepast op de gemiddelde balanswaarde van biologische en monetaire activa (regels O en P). Voor de andere activa wordt dit rentepercentage gecorrigeerd met de inflatie (regel N). Voor grond wordt bovendien nog 2 procentpunten extra in mindering gebracht. De inflatiecorrectie wordt toegepast omdat in het rentepercentage een vergoeding voor inflatie is opgenomen. Ook de waarde van de vaste activa, zoals grond en gebouwen, staat onder invloed van de inflatie, maar die waardeverandering wordt in de jaarrekening als een verandering van het (eigen) vermogen gezien en niet als een opbrengst. En omdat de waardeverandering niet in de opbrengsten zit, wordt ook aan de kostenkant de inflatie uit het rentepercentage gehaald. De extra 2 punten korting voor grond zijn gebaseerd op het langjarige verschil tussen de grondprijsontwikkeling en de inflatie. De waardeverandering van biologische activa wordt in de vorm van aanwas wel in de opbrengsten meegenomen. Monetaire activa veranderen niet in

waarde. Een schuld van een afnemer wordt in euro's niet groter of kleiner als gevolg van een veranderen van het prijspeil. Om te voorkomen dat met negatieve of zeer lage percentages wordt gerekend, is het minimale rentepercentage vastgesteld op 0,5%. Door de vermogenskostenvoet van de verschillende activa met de gemiddelde waarde van de activa te vermenigvuldigen (regels R tot en met U) en op te tellen (regel V), wordt de totale berekende rente verkregen.

Tabel 1		Rekenschema voor de berekende rente			
Omschrijving	Formule	Bedrijf 1	Bedrijf 2	Bedrijf 3	Bedrijf 4
Gemiddelde waarden passiva					
Eigen vermogen	A	500.000	500.000	750.000	750.000
Vreemd vermogen	B	500.000	500.000	250.000	250.000
Totaal vermogen	C=A+B	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000
Solvabiliteit	D=A/C*100%	50	50	75	75
Gemiddelde waarden activa					
Grond	E	600.000	600.000	600.000	250.000
Biologische activa	F	125.000	125.000	125.000	125.000
Monetaire activa	G	25.000	25.000	25.000	25.000
Overige activa	H	250.000	250.000	250.000	600.000
Overige gegevens					
Betaalde rente	I	30.000	30.000	15.000	15.000
Betaalde rente in %	J=I/B*100%	6,00	6,00	6,00	6,00
Rentevoet eigen vermogen	K	6,50	6,50	6,50	6,50
Rentevoet totaal vermogen	L=(I+(K*A))/C	6,25	6,25	6,38	6,38
Inflatie	M	3,00	4,00	4,00	4,00
Berekende vermogenskostenvoet					
Grond	N=Q-2	1,25	0,50	0,50	0,50
Biologische activa	O=L	6,25	6,25	6,38	6,38
Monetaire activa	P=L	6,25	6,25	6,38	6,38
Overige activa	Q=L-M	3,25	2,25	2,38	2,38
Berekende rente					
Grond	R=E*N%	7.500	3.000	3.000	1.250
Biologische activa	S=F*O%	7.813	7.813	7.969	7.969
Monetaire activa	T=G*P%	1.563	1.563	1.594	1.594
Overige activa	U=H*Q%	8.125	5.625	5.938	14.250
Totaal	V=R+S+T+U	25.000	18.000	18.500	25.063
De gegevens in de tabel dienen alleen als voorbeeld.					

Gevoeligheid

In tabel 1 staan vier voorbeeldbedrijven weergegeven. Bedrijf 1 en 2 zijn identiek, maar er wordt gerekend met een verschillende inflatie. Een hogere inflatie betekent een lagere berekende rente voor het bedrijf. Dit komt doordat de inflatie de vermogenskostenvoet van grond en de overige activa beïnvloedt. Deze twee posten vertegenwoordigen op dit voorbeeldbedrijf veel vermogen. Het verschil tussen bedrijf 2 en 3 is dat bedrijf 3 een hogere solvabiliteit (meer eigen vermogen) heeft. Dit heeft een hogere berekende rente tot gevolg omdat de berekende rentevoet over het eigen vermogen hoger is dan het betaalde rentepercentage over het vreemde vermogen. Hierbij geldt uiteraard dat hoe groter het verschil is in het betaalde rentepercentage en de rentevoet van het eigen vermogen, hoe groter ook het verschil in berekende rente als gevolg van een andere solvabiliteit. Het verschil tussen bedrijf 3 en 4 is de verdeling van de gemiddelde waarden van de activa. Bedrijf 4 heeft meer waarde in de overige activa en minder in grond dan bedrijf 3. Hierdoor neemt de berekende rente toe, omdat de rentevoet van de overige activa hoger is dan die van grond.

De ontwikkeling van de berekende rente op melkveebedrijven

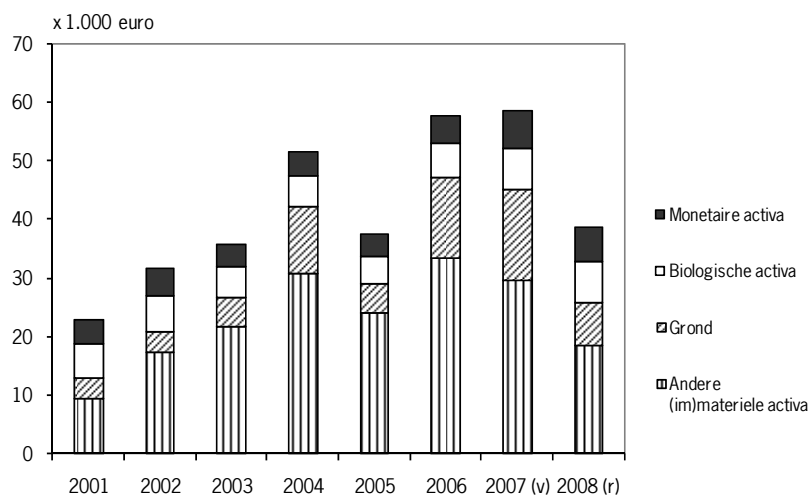
Het verloop van de berekende rentekosten in de loop van de tijd is mede afhankelijk van de waardeontwikkeling van de activa. Daarnaast speelt de ontwikkeling van de gebruikte normen voor vermogenskostenvoet en inflatie een grote rol. De inflatie was vooral in 2001 en 2002 hoog ten opzichte van het rendement op staatsobligaties. De rentevoet voor het eigen vermogen was toen dus erg laag. Voor grond moest zelfs het minimum van 0,5% worden aangesproken. Omdat de rentepercentages in absolute zin erg laag zijn (de laatste acht jaar steeds lager dan 5%, zie tabel 2), kunnen relatief kleine veranderingen tot grote verschillen in berekende rente leiden.

Tabel 2	Toegepaste normen (%) voor het bepalen van de berekende rente, 2001-2008							
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 (r)
Rendement staatsobligaties	4,6	4,5	3,4	3,5	3,0	3,6	4,2	4,0
Inflatie	4,5	3,5	2,1	1,2	1,7	1,1	1,6	2,5
Rentevoet eigen vermogen								
- biologische en monetaire activa	6,1	6,0	4,9	5,0	4,5	5,1	5,7	5,5
- overige activa (behalve grond)	1,6	2,5	2,8	3,8	2,8	4,0	4,1	3,0
- grond	0,5	0,5	0,8	1,8	0,8	2,0	2,1	1,0
Bron: Informatienet								

In 2001 bedroegen de totale rentekosten voor het gemiddelde melkveebedrijf nog geen 23.000 euro, in 2007 lagen die kosten op bijna 60.000 euro. In de jaren tot 2005 daalde de inflatie en nam de berekende rente, ondanks het dalende rendement op staatsobligaties, toe. In 2005 zorgt een dalend rendement en een stijging van de inflatie voor lagere berekende rentekosten. De berekende rente in de jaren 2006 en 2007 verschilt niet zo veel van elkaar. Echter in 2006 zorgt de inflatie en in 2007 het rendement op staatsobligaties voor een stijging. Voor 2008 wordt een daling voorzien, onder invloed van lagere rentepercentages, hogere inflatie en teruglopende waarde van melkquota.

Figuur 1

**Ontwikkeling van de berekende rente op melkveebedrijven
(x 1.000 euro per bedrijf)**



Bron: Informatienet